

Έκθεση αξιολόγησης της προτεινόμενης αντιπαροχής σχετικά με
την Υποβολή Δημόσιας Πρότασης εκ μέρους της

ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΤΔ

προς τους μετόχους της

ΑΘΗΝΑ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ

21 Ιουλίου 2009

Διοικητικό Συμβούλιο
Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ
Λευκωσία

Κύριοι

Έκθεση ανεξάρτητου ειδικού εμπειρογνώμονα

Σύμφωνα με τις οδηγίες σας και κατόπιν του διορισμού μας από εσάς ως αξιόπιστους συμβούλους / εμπειρογνώμονες, παραθέτουμε πιο κάτω την Έκθεσή μας, η οποία ετοιμάστηκε ως βοήθημα προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ (η “Αθηνά”) για τη δημοσίευση εγγράφου στο οποίο το Διοικητικό Συμβούλιο να εκφράζει την άποψή του επί της Δημόσιας Πρότασης από την Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ (ο “Προτείνων” ή “Ελληνική Τράπεζα”) προς τους μετόχους της Αθηνά για την απόκτηση από τον Προτείνοντα μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά.

Στην Έκθεσή μας αναγράφεται η γνώμη μας σχετικά με τα ακόλουθα:

- i. Επί της βάσης υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε προς καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής, και
- ii. Κατά πόσο η προτεινόμενη αντιπαροχή είναι δίκαιη και εύλογη

Η εργασία μας διεκπεραιώθηκε μεταξύ 9 Ιουλίου 2009 και 21 Ιουλίου 2009. Δεν γνωρίζουμε και δεν φέρουμε ευθύνη για οποιαδήποτε άλλα στοιχεία και εξέλιξη γεγονότων τα οποία έχουν συμβεί ή ανακοινωθεί μετά την αποπεράτωση της εργασίας μας, και τα οποία πιθανόν να είναι σημαντικά, αναφορικά με την γνώμη που έχουμε εκφέρει.

Η ετοιμασία της Έκθεσής μας βασίστηκε:

- Σε πληροφορίες και στοιχεία που περιέχονται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 7 Ιουλίου 2009.
- Στις ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2008, όπως και στις μη ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας για το τρίμηνο που έληξε στις 31 Μαρτίου 2009.
- Στις καταστάσεις επενδύσεων στις 31 Μαρτίου 2009, και την Καθαρή Εσωτερική Αξία στις 31 Μαρτίου 2009, 30 Απριλίου 2009 και 31 Μαΐου 2009, όπως αυτές ανακοινώθηκαν ή παρασχέθηκαν από την Αθηνά.
- Σε ανακοινώσεις του ΧΑΚ για τιμές κλεισίματος και άλλες πληροφορίες, γεγονότα και στοιχεία που αντλήσαμε από την αγορά και από έγκυρες πηγές, που κρίθηκαν αναγκαία για την διεκπεραίωση της εργασίας μας.

Διευκρινίζουμε ότι δεν έχουμε προβεί σε οποιοσδήποτε διαδικασίες ελέγχου οι οποίες να αποσκοπούν στη βεβαίωση της ακρίβειας των πληροφοριών και στοιχείων που μας έχουν

παρασχεθεί, και τονίζουμε ότι η εργασία μας δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι αποτελεί καθ' οιονδήποτε τρόπο αποτίμηση της αξίας των μετοχών της Αθηνά, αλλά ούτε και ανεξάρτητο έλεγχο των οικονομικών της καταστάσεων.

Οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή των δεδομένων και στοιχείων που μας έχουν δοθεί, πιθανό να διαφοροποιεί τα συμπεράσματα της Έκθεσής μας. Συνεπώς η Έκθεση αυτή δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή οποιασδήποτε μορφής σε σημερινούς ή πιθανούς μελλοντικούς επενδυτές.

Με βάση την ανάλυση που περιέχεται στην Έκθεσή μας, είμαστε της άποψης ότι η βάση υπολογισμού θεωρείται αποδεκτή, λόγω του ότι έχει καλύψει τους πιο σημαντικούς παράγοντες για τον υπολογισμό της αντιπαροχής, και οι οποίοι είναι η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή, η χρηματιστηριακή τιμή και ο όγκος συναλλαγών τόσο της Ελληνικής Τράπεζας όσο και της Αθηνά στο ΧΑΚ.

Με βάση την ανάλυση στην Έκθεσή μας, είμαστε της άποψης ότι η αντιπαροχή κρίνεται εύλογη και δίκαιη στις 24 Απριλίου 2009, ημερομηνία της ανακοίνωσης πρόθεσης για τη διατύπωση Δημόσιας Πρότασης, και στις 21 Μαΐου 2009, ημερομηνία οριστικής διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.

Τονίζουμε ότι η Έκθεσή μας, καθώς και οι εκτιμήσεις που περιέχονται σε αυτή δεν παρέχουν επενδυτικές συμβουλές. Οι μέτοχοι της Αθηνά προτρέπονται να πάρουν τις δικές τους επαγγελματικές συμβουλές πριν αποφασίσουν για την αποδοχή ή μη της συγκεκριμένης Δημόσιας Πρότασης, προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι προσωπικοί τους επενδυτικοί ορίζοντες και δεδομένα.

Είμαστε στη διάθεσή σας για οποιοσδήποτε περαιτέρω πληροφορίες τυχόν χρειαστείτε.

Με εκτίμηση



Ernst & Young Cyprus Limited

Εγκεκριμένοι Λογιστές και Εγγεγραμμένοι Ελεγκτές

Λευκωσία
21 Ιουλίου 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	<i>Σελίδα</i>
1. ΟΡΟΛΟΓΙΑ	2
2. ΟΡΟΙ ΕΝΤΟΛΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ ΕΥΘΥΝΗΣ	3
3. ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ	4
4. ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ – ΛΟΓΟΙ, ΣΚΟΠΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΕΙΣ	6
5. ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΡΟΙ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ	7
6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟ ΕΞΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΘΗΝΑ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ	8
7. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΥΣΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ	12
8. ΒΑΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΚΟΠΟΥΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΝΤΑ	14
9. ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΒΑΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΚΟΠΟΥΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ	17
10. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΠΟΥ ΠΡΟΤΕΙΝΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	18

1. ΟΡΟΛΟΓΙΑ

Οι ακόλουθοι ορισμοί, οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην Έκθεση αυτή έχουν την πιο κάτω ερμηνεία:

“Ανακοίνωση πρόθεσης για τη διατύπωση Δημόσιας Πρότασης”	Η ανακοίνωση της Ελληνικής Τράπεζας Δημόσιας Εταιρείας Λίμιτεδ ημερομηνίας 24 Απριλίου 2009 για πρόθεση για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης με σκοπό την απόκτηση μέχρι και 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά.
“Αντάλλαγμα/Αντιπαροχή”	μία (1) μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας Δημόσιας Εταιρείας Λίμιτεδ για κάθε τρεις (3) μετοχές της Αθηνά, ονομαστικής αξίας €0,43,
“Δημόσια Πρόταση” (“ΔΠ”)	Η δημόσια πρόταση υπό τους όρους και προϋποθέσεις που περιλαμβάνονται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, ημερομηνίας 7 Ιουλίου 2009, που διατυπώνει η Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά.
“Οριστική απόφαση διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης”	Η ανακοίνωση της οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης για απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά ημερομηνίας 21 Μαΐου 2009.
“Προτείνουσα Εταιρεία”, “Προτείνων”, “Ελληνική Τράπεζα”	Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ
“Υπό Εξαγορά Εταιρεία”, “Αθηνά”	Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ
“ΧΑΚ”	Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου

2. ΟΡΟΙ ΕΝΤΟΛΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας Αθηνά μας έχει αναθέσει την ετοιμασία Έκθεσης ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα για την αξιολόγηση της αντιπαροχής αναφορικά με την υποβολή Δημόσιας Πρότασης από την Ελληνική Τράπεζα προς τους μετόχους της Αθηνά, για την απόκτηση μέχρι 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά.

Η Έκθεση θα χρησιμοποιηθεί ως βοήθημα για την αξιολόγηση της προτεινόμενης αντιπαροχής.

Η Έκθεσή μας έχει ετοιμαστεί βάσει του Νόμου Ν41(Ι)/2007 “Νόμος που προνοεί για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς για την απόκτηση τίτλων εταιρείας και για συναφή θέματα”.

Βάσει του Νόμου Ν41(Ι)/2007 (Άρθρο 33(6)) το Διοικητικό Συμβούλιο της Αθηνά οφείλει να ετοιμάσει έγγραφο, στο οποίο να επισυνάπτεται και Έκθεση ανεξάρτητου ειδικού εμπειρογνώμονα, στην οποία θα αναγράφεται η γνώμη του για τη βάση υπολογισμού της αντιπαροχής και κατά πόσο αυτή κρίνεται δίκαιη και εύλογη καθώς και η άποψή του επί της βάσεως του υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε προς καθορισμό της αντιπαροχής.

Η Έκθεση αυτή αποτελεί μελέτη προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ, και μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο όπως ορίζεται από το άρθρο 33 του Νόμου Ν41(Ι)/2007 “Νόμος που προνοεί για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς για την απόκτηση τίτλων εταιρείας και για συναφή θέματα”.

Η Έκθεσή μας αφορά την αξιολόγηση της προτεινόμενης αντιπαροχής και δεν αποτελεί ούτε πρέπει να θεωρηθεί ότι αποτελεί πλήρη αξιολόγηση του Εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης.

Η εργασία μας ήταν σε περιορισμένη έκταση και συνεπώς δεν συνιστά οποιοδήποτε είδος ελέγχου ή επιβεβαίωση σχετικά με την ακρίβεια των οικονομικών και άλλων στοιχείων της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας.

Απαγορεύεται η αποκάλυψη της Έκθεσης ή μέρος των περιεχομένων της Έκθεσής μας, εκτός όπως αναφέρεται πιο πάνω, εκτός και εάν έχει δοθεί εκ των προτέρων γραπτή εξουσιοδότηση από την Ernst & Young Cyprus Limited.

3. ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Αθηνά μας έχει αναθέσει την ετοιμασία της πιο πάνω Έκθεσης ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα για την αξιολόγηση της Αντιπαροχής αναφορικά με τη Δημόσια Πρόταση από την Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ προς τους μετόχους της Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ, για την απόκτηση από την Ελληνική Τράπεζα μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά.

Ο Νόμος Ν41(Ι)/2007 “Νόμος που προνοεί για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς για την απόκτηση τίτλων εταιρείας και για συναφή θέματα” απαιτεί ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της Αθηνά οφείλει να καταρτίσει ένα λεπτομερές έγγραφο στο οποίο να εκφράζει την άποψη του επί της Δημόσιας Πρότασης και να επεξηγεί και αιτιολογεί επαρκώς την άποψη του αυτή.

Η Έκθεση αυτή θα χρησιμοποιηθεί σαν βοήθημα στο έγγραφο το οποίο θα ετοιμαστεί από το Διοικητικό Συμβούλιο της Αθηνά.

Διευκρινίζουμε ότι δεν έχουμε προβεί σε οποιεσδήποτε διαδικασίες ελέγχου οι οποίες να αποσκοπούν στη βεβαίωση της ακρίβειας των πληροφοριών και στοιχείων που περιέχονται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης και άλλες ανακοινώσεις των δύο εταιρειών και τονίζουμε ότι η εργασία μας δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι αποτελεί καθ' οιονδήποτε τρόπο αποτίμηση της αξίας των μετοχών της Αθηνά, αλλά ούτε και αποτελεί ανεξάρτητο οικονομικό έλεγχο (financial due diligence) των οικονομικών καταστάσεων της Αθηνά.

Οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή των δεδομένων και στοιχείων που μας έχουν δοθεί, πιθανό να διαφοροποιεί τα συμπεράσματα της Έκθεσής μας.

Σκοπός της Έκθεσής μας είναι:

- να εκφράσουμε την άποψη μας επί της βάσης του υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής, και
- να εκφέρουμε γνώμη κατά πόσο η προτεινόμενη αντιπαροχή από την Ελληνική Τράπεζα είναι δίκαιη και εύλογη.

Έχουμε μελετήσει προσεκτικά τους σκοπούς και τις προθέσεις της Δημόσιας Πρότασης, τις πληροφορίες που περιέχονται στο έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης και εξετάσαμε τις προϋποθέσεις και τους όρους της Δημόσιας Πρότασης. Έχουμε επίσης αξιολογήσει τη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε από την Ελληνική Τράπεζα για τον καθορισμό της αντιπαροχής και ακολούθως αξιολογήσαμε την προτεινόμενη αντιπαροχή.

Για τον καθορισμό της αντιπαροχής της Δημόσιας Πρότασης, το Διοικητικό Συμβούλιο του Προτείνοντα έλαβε υπόψη τα ακόλουθα:

1. την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας στις 31 Μαρτίου 2009 και στις 31 Δεκεμβρίου 2008
2. τη μέση τιμή κλεισίματος της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας για τις περιόδους μιας ημέρας, μιας εβδομάδας, ενός μήνα, τρεις μήνες, έξι μήνες και δώδεκα μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης.
3. το μέσο όγκο συναλλαγών στο ΧΑΚ της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας για τις περιόδους μιας ημέρας, μιας εβδομάδας, ενός μήνα, τρεις μήνες, έξι μήνες και δώδεκα μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης.

3. ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (συνέχεια)

Με βάση την ανάλυση που αναφέρεται στο Κεφάλαιο 10 της Έκθεσής μας, είμαστε της άποψης ότι η βάση υπολογισμού θεωρείται αποδεκτή λόγω του ότι έχει καλύψει τους πιο σημαντικούς παράγοντες για τον υπολογισμό της αντιπαροχής, και οι οποίοι είναι η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή, η χρηματιστηριακή τιμή και ο όγκος συναλλαγών τόσο της Ελληνικής Τράπεζας όσο και της Αθηνά στο ΧΑΚ..

Με βάση την ανάλυση που έχει διεξαχθεί στο Κεφάλαιο 10 της Έκθεσής μας, είμαστε της άποψης ότι η αντιπαροχή κρίνεται εύλογη και δίκαιη στις 24 Απριλίου 2009, ημερομηνία της ανακοίνωσης πρόθεσης για τη διατύπωση Δημόσιας Πρότασης και στις 21 Μαΐου 2009, ημερομηνία οριστικής διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.

Οι μέτοχοι της Αθηνά θα πρέπει να ενημερώνονται για τη σχέση μεταξύ της εσωτερική αξίας ανά μετοχή της Αθηνά, την χρηματιστηριακή αξία της Αθηνά και της προτεινόμενης αντιπαροχής μέχρι την τελευταία ημερομηνία αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης και με βάση την πιο πάνω ενημέρωση να επανεξετάζουν κατά πόσον η προτεινόμενη αντιπαροχή παραμένει δίκαιη και εύλογη, προτού πάρουν την απόφασή τους.

Όπως αναφέρεται πιο πάνω, η Έκθεσή μας ετοιμάστηκε αποκλειστικά και μόνο για βοήθημα του Διοικητικού Συμβουλίου της Αθηνά στην ετοιμασία του εγγράφου στο οποίο να εκφράζει την άποψη του επί της Δημόσιας Πρότασης και μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο όπως ορίζεται από το άρθρο 33 του Νόμου Ν41(Ι)/2007 "Νόμος που προνοεί για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς για την απόκτηση τίτλων εταιρείας και για συναφή θέματα". Ως εκ τούτου, η Έκθεσή μας δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί για οποιοδήποτε άλλο σκοπό αλλά ούτε και συνιστά επενδυτική συμβουλή οποιασδήποτε μορφής σε σημερινούς ή πιθανούς μελλοντικούς επενδυτές.

Τονίζουμε ότι η Έκθεση αυτή, καθώς και οι εκτιμήσεις που περιέχονται σε αυτή, δεν παρέχουν επενδυτικές συμβουλές. Οι μέτοχοι της Αθηνά προτρέπονται να πάρουν τις δικές τους επαγγελματικές συμβουλές πριν αποφασίσουν για την αποδοχή ή μη της συγκεκριμένης Δημόσιας Πρότασης, προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι προσωπικοί τους επενδυτικοί ορίζοντες και δεδομένα.

4. ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ – ΛΟΓΟΙ, ΣΚΟΠΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΕΙΣ

Με ανακοίνωση στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου στις 21 Μαΐου 2009 η Ελληνική Τράπεζα υπέβαλε οριστική Δημόσια Πρόταση για την απόκτηση μέχρι και 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά.

Η προτεινόμενη αντιπαροχή για την απόκτηση των μετοχών της Αθηνά είναι μία (1) μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας για κάθε τρεις (3) μετοχές της Αθηνά.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το περιεχόμενο του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης στις 7 Ιουλίου 2009.

Η Ελληνική Τράπεζα κατέχει άμεσα και έμμεσα 84.813.995 μετοχές δηλαδή ποσοστό 77,9% της Αθηνά.

Όπως αναφέρεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, κύριος σκοπός της διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης προς τους μετόχους της ΑΤΗ είναι η απόκτηση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Αθηνά με απώτερο στόχο την απορρόφηση της Αθηνά και την ενσωμάτωση των εργασιών της σε αυτές του Ομίλου της Ελληνικής Τράπεζας.

Σε περίπτωση που μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Αθηνά, σκοπεύει να ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς (squeeze out) που του παρέχει το άρθρο 36 του Νόμου Ν41(Ι)/2007 “Νόμος που προνοεί για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς για την απόκτηση τίτλων εταιρείας και για συναφή θέματα”, απαιτώντας τη μεταβίβαση σε αυτόν όλων των υπόλοιπων μετοχών ούτως ώστε να αποκτήσει το 100% των μετοχών της Αθηνά. Σε τέτοια περίπτωση, το προσωπικό της Αθηνά και της θυγατρικής της εταιρείας, Athena High Technology Incubator Ltd θα μεταφερθεί στην Ελληνική Τράπεζα και θα αξιοποιηθεί ανάλογα.

Όπως αναφέρεται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, δεν υπάρχει οποιαδήποτε πρόταση που να συνεπάγεται την πληρωμή ή την παροχή ωφελήματος από την Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ προς οποιοδήποτε Διοικητικό Σύμβουλο της Αθηνά ως αποζημίωση για την απώλεια του αξιώματός του. Ο Προτείνων δεν προτίθεται να παραχωρήσει οποιαδήποτε ειδικά οφέλη στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Αθηνά.

5. ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΡΟΙ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

Η Δημόσια Πρόταση έχει ως απαραίτητη προϋπόθεση αποδοχής την έγκυρη συμπλήρωση και κατάθεση από τους μετόχους της Αθηνά που αποδέχονται τη Δημόσια Πρόταση, των Εντύπων Αποδοχής και Μεταβίβασης, τα οποία θα πρέπει να παραληφθούν από την Ελληνική Τράπεζα (Επενδύσεις) Λίμιτεδ ή την Ελληνική Τράπεζα μέχρι τις 13:30 στις 8 Σεπτεμβρίου 2009.

Όπως αναφέρεται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, η Δημόσια Πρόταση θεωρείται ήδη επιτυχής αφού η Ελληνική Τράπεζα κατέχει ήδη πέραν του 50% των μετοχών της Αθηνά.

6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟ ΕΞΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΘΗΝΑ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ

6.1 Διοικητικό Συμβούλιο και άλλοι Επαγγελματικοί Σύμβουλοι

Διοικητικό Συμβούλιο

Ιάκωβος Ιακώβου – Πρόεδρος
Δρ. Ιάκωβος Αριστείδου
Σωτήρης Καλλής
Κυριάκος Δρουσιώτης
Όθων Παυλή
Σταύρος Σταύρου
Μάριος Χριστοφορίδης
Γιάννης Ιωάννου

Εγκεκριμένοι Ελεγκτές

Deloitte Limited

Διευθυντές Επενδύσεων

Ελληνική Τράπεζα (Επενδύσεις) Λίμιτεδ

6.2 Δραστηριότητες

Η κύρια δραστηριότητα της Αθηνά είναι η διαχείριση χαρτοφυλακίου επενδύσεων. Κύριος επενδυτικός στόχος της Αθηνά είναι η επίτευξη κεφαλαιουχικής υπεραξίας του επενδυτικού της χαρτοφυλακίου. Τα κεφαλαιουχικά αυτά κέρδη μπορούν να πραγματοποιηθούν από επενδύσεις σε αξίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και στο Χρηματιστήριο Αθηνών, όσο και από επενδύσεις στις κύριες διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές. Παράλληλα, η Εταιρεία δραστηριοποιείται και στον τομέα των επιχειρηματικών συμμετοχών με επικέντρωση στους τομείς της υψηλής τεχνολογίας.

Σημειώνεται ότι η Αθηνά έχει δύο θυγατρικές εταιρείες, την Athena High Technology Incubator Ltd η οποία δραστηριοποιείται στην εκκόλαψη και προσφορά υπηρεσιών σε νέες εταιρείες υψηλής τεχνολογίας, και για την οποία υπάρχει πρόθεση να μεταφερθεί στην Τράπεζα και να αξιοποιηθεί όπως αναφέρεται στο Κεφάλαιο 4 της Έκθεσης, και την Athena Real Estate Holdings Ltd η οποία παραμένει αδρανής και η οποία δεν αναφέρεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης.

Τον Ιούλιο 2007 η Ελληνική Τράπεζα, μετά από Δημόσια Πρόταση εξαγοράς που διατύπωσε, απέκτησε το 77,8% της Αθηνά.

Μετοχικό Κεφάλαιο

Το εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο της Αθηνά ανέρχεται σε €60.200.000 διαιρεμένο σε 140.000.000 μετοχές ονομαστικής αξίας €0,43 έκαστη.

Κατά την ημερομηνία του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης, το εκδομένο μετοχικό κεφάλαιο της Αθηνά ανέρχεται σε €46.812.900 διαιρεμένο σε 108.867.207 συνήθεις μετοχές ονομαστικής αξίας €0,43 έκαστη.

Η Ελληνική Τράπεζα κατέχει άμεσα και έμμεσα 84.813.995 μετοχές (ποσοστό 77,9%) της Αθηνά. Κανένας άλλος μέτοχος δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα πέραν του 5% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας κατά την ημερομηνία του εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης.

6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟ ΕΞΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΘΗΝΑ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ (συνέχεια)

6.3 Συνοπτικές Οικονομικές Καταστάσεις

Ενοποιημένος Λογαριασμός Αποτελεσμάτων

	Μη ελεγμένα	Ελεγμένα	
	Τριμηνία που έληξε στις 31-Μαρ-09 €	Έτος 2008 €	Έτος 2007 €
Εισοδήματα			
Μερίσματα	389	1.049.775	1.647.850
Τόκοι	331.359	1.484.789	788.135
Άλλα εισοδήματα	39.357	44.521	43.450
	371.105	2.579.085	2.479.435
Ζημιά)/Κέρδος από πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού που αποτιμούνται στην δίκαιη αξία τους μέσω του λογαριασμού αποτελεσμάτων	(710.484)	(4.446.851)	15.719.601
Έλλειμμα από επανεκτίμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού που αποτιμούνται στην δίκαιη αξία τους μέσω του λογαριασμού αποτελεσμάτων.	(86.573)	(10.123.837)	3.341.483
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	-	(216.847)	-
Απομείωση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού διαθέσιμων προς πώληση	-	(1.187.317)	-
Συναλλαγματική διαφορά από τη μετάφραση επενδύσεων εξωτερικού	93.039	(100.834)	386.800
	(704.018)	(16.075.686)	19.447.884
Λειτουργικά έξοδα	(377.407)	(1.572.582)	(1.469.315)
Αμοιβή κινήτρου	-	-	(1.809.759)
(Ζημιά)/Κέρδος περιόδου/έτους πριν τη φορολογία	(710.320)	(15.069.183)	18.648.245
Φορολογία	(25.813)	(195.449)	(70.541)
(Ζημιά)/Κέρδος έτους μετά τη φορολογία	(736.133)	(15.264.632)	18.577.704
(Ζημιά)/Κέρδος που αναλογεί στους Μετόχους	(736.133)	(15.264.632)	18.577.704
(Ζημιά)/Κέρδος ανά μετοχή (σεντ)	(0,68)	(14,02)	17,51

6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟ ΕΞΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΘΗΝΑ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ (συνέχεια)

Συνοπτικές Οικονομικές Καταστάσεις (συνέχεια)

Ενοποιημένος Ισολογισμός

	Μη ελεγμένα	Ελεγμένα	
	31-Μαρ-09 €	31-Δεκ-08 €	31-Δεκ-07 €
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού που αποτιμούνται στη δίκαιη αξία μέσω του λογαριασμού αποτελεσμάτων	7.503.436	8.681.729	35.850.591
Χρεώστες και άλλα εισπρακτέα ποσά	228.342	145.780	349.665
Άλλος φόρος εισπρακτέος	-	-	34.269
Τραπεζικά υπόλοιπα	25.425.432	25.005.527	31.995.899
Σύνολο κυκλοφορούν ενεργητικού	33.157.210	33.833.036	68.230.424
Πάγιο Ενεργητικό			
Εμπράγματα περιουσιακά στοιχεία	8.847	8.617	10.171
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού διαθέσιμα προς πώληση	12.518.257	13.041.647	16.058.345
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	12.527.104	13.050.264	16.068.516
Σύνολο ενεργητικού	45.684.314	46.883.300	84.298.940
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ			
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Πιστωτές	269.502	266.882	2.213.732
Φόρος πληρωτέος	13.705	13.705	-
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων	283.207	280.587	2.213.732
Ίδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	46.812.900	46.812.900	46.407.857
Αποθεματικά	(1.411.793)	(210.187)	35.677.351
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	45.401.107	46.602.713	82.085.208
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	45.684.314	46.883.300	84.298.940

6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΥΠΟ ΕΞΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΘΗΝΑ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ (συνέχεια)

6.3 Συνοπτικές Οικονομικές Καταστάσεις (συνέχεια)

Κατάσταση Επενδύσεων πέραν του 80% του ενεργητικού της Εταιρείας στις 31 Μαρτίου 2009

Εκδότης / Στοιχεία Ενεργητικού	Κατηγορία Τίτλου	Τρέχουσα Αξία €	Ολικό Αγοραίας Αξίας €	Ποσοστό επί Ολικού Ενεργητικού %	
1	Μετρητά	25.425.432	25.425.432	55,66	
2	FBR Infinity II Ventures	3.886.606	3.886.606	8,51	
3	ΚΕΟ	Μετοχές	2.045.138	2.045.138	4,48
4	FBR Infinity China Fund	2.022.722	2.022.722	4,43	
5	Marfin Popular Bank	Μετοχές-ΧΑΚ	1.006.604	1.398.721	3,06
	Marfin Popular Bank	Μετοχές-ΧΑ	392.117		
6	Τράπεζα Κύπρου	Μετοχές-ΧΑΚ	52.326	1.284.667	2,81
	Τράπεζα Κύπρου	Μετοχές-ΧΑ	1.232.341		
7	Κυβερνητικά Χρεόγραφα	GB051A05	604.845	1.110.761	2,43
		GB051A07	382.349		
		GB103B04	69.028		
		GB051B04	54.539		
8	Hellenic Bank Bonds 2016	Χρεόγραφα	854.301	854.301	1,87
9	Constantinou Bros Hotels	Μετοχές	665.426	665.426	1,46
10	Τσιμεντοποιία Βασιλικού	Μετοχές	604.970	604.970	1,32
			39.298.743	39.298.743	86,03

Κατάσταση Επενδύσεων πέραν του 80% του ενεργητικού της Εταιρείας στις 31 Δεκεμβρίου 2008

Εκδότης / Στοιχεία Ενεργητικού	Κατηγορία Τίτλου	Τρέχουσα Αξία €	Ολικό Αγοραίας Αξίας €	Ποσοστό επί Ολικού Ενεργητικού %	
1	Μετρητά	25.005.527	25.005.527	53,34	
2	FBR Infinity II Ventures	3.611.620	3.611.620	7,70	
3	ΚΕΟ	Μετοχές	2.247.404	2.247.404	4,79
4	FBR Infinity China Fund	1.911.183	1.911.183	4,08	
5	Marfin Popular Bank	Μετοχές-ΧΑΚ	1.245.350	1.893.928	4,04
	Marfin Popular Bank	Μετοχές-ΧΑ	648.578		
6	Τράπεζα Κύπρου	Μετοχές-ΧΑΚ	56.356	1.614.768	3,44
	Τράπεζα Κύπρου	Μετοχές-ΧΑ	1.558.412		
7	Κυβερνητικά Χρεόγραφα	GB051A04	135.321	1.252.130	2,67
		GB051A05	610.893		
		GB051A07	382.349		
		GB103B04	69.028		
		GB051B04	54.539		
8	Hellenic Bank Bonds 2016	Χρεόγραφα	854.301	854.301	1,82
9	Constantinou Bros Hotels	Μετοχές	799.377	799.377	1,71
10	Τσιμεντοποιία Βασιλικού	Μετοχές	781.153	781.153	1,67
			39.971.391	39.971.391	85,26

7. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΥΣΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ

7.1 Διοικητικό Συμβούλιο και άλλοι Επαγγελματικοί Σύμβουλοι

Διοικητικό Συμβούλιο

Ανδρέας Π. Παναγιώτου - Πρόεδρος
Ανδρέας Μ. Μουσιούπτας – Αντιπρόεδρος
Ιάκωβος Γ. Ιακώβου – Μη εκτελεστικό μέλος
Αντώνης Ι. Περίδης – Μη εκτελεστικό μέλος
Δημήτρης Ι. Ηλιάδης – Μη εκτελεστικό μέλος
Σωτήρης Ζ. Καλλής– Μη εκτελεστικό μέλος
Χαράλαμπος Π. Παναγιώτου – Μη εκτελεστικό μέλος
Ιωάννης Χ. Χαριλάου– Μη εκτελεστικό μέλος
Γεώργιος Κ. Παύλου– Μη εκτελεστικό μέλος
Κυριάκος Ε. Γεωργίου– Μη εκτελεστικό μέλος
Κυριάκος Ι Δρουσιώτης– Μη εκτελεστικό μέλος
Μάκης Κεραυνός – Εκτελεστικό μέλος
Πιερής Θ. Θεοδώρου – Εκτελεστικό μέλος

Γραμματέας

Πιερής Θ. Θεοδώρου

Εγκεκριμένοι Ελεγκτές

KPMG

Νομικοί Σύμβουλοι

Κώστας Χ. Βελάρης
Αλέκος Φ. Μαρκίδης

7.2 Δραστηριότητες

Η Ελληνική Τράπεζα είναι από τους μεγαλύτερους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς στην Κύπρο και προσφέρει ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών στο χρηματοοικονομικό τομέα σε άτομα, επιχειρήσεις, δημόσιους και ημικρατικούς οργανισμούς.

Οι κυριότερες δραστηριότητες του Ομίλου είναι η αποδοχή καταθέσεων, δανειοδοτήσεις, χρηματοδοτήσεις, φάκτοριγκ, ασφαλιστικές και επενδυτικές υπηρεσίες καθώς και άλλες τραπεζικές υπηρεσίες όπως η διεκπεραίωση συναλλαγών με το εξωτερικό που σχετίζονται με το εξαγωγικό και εισαγωγικό εμπόριο και η έκδοση εγγυήσεων.

Όπως αναφέρεται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, ο Όμιλος απασχολεί 2.049 άτομα από τα οποία 1.565 στην Κύπρο και 484 στο εξωτερικό και παρέχει τις υπηρεσίες του στο κοινό μέσω 72 υποκαταστημάτων σε όλη την Κύπρο και 29 στην Ελλάδα.

Οι μετοχές της Ελληνικής Τράπεζας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά.

7.3 Μετοχικό Κεφάλαιο

Το εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο της Ελληνικής Τράπεζας ανέρχεται σε €258.000.000 διαιρεμένο σε 600 εκατ. μετοχές ονομαστικής αξίας €0,43 έκαστη.

Κατά την ημερομηνία του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης, το εκδομένο μετοχικό της κεφάλαιο ανέρχεται σε €128.983.112 διαιρεμένο σε 299.960.725 μετοχές ονομαστικής αξίας €0,43 έκαστη.

7. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΥΣΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ (συνέχεια)

7.4 Επιλεγμένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες

Ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων

	Μη ελεγμένα	Ελεγμένα	
	Τριμηνία που έληξε στις 31-Μαρ-09 €'000	Έτος 2008 €'000	Έτος 2007 €'000
Καθαρά έσοδα από τόκους	43.688	195.470	209.794
Σύνολα καθαρών εσόδων	49.252	243.212	320.516
Σύνολα εξόδων	(43.381)	(158.912)	(156.727)
Κέρδος από συνήθεις εργασίες πριν τις προβλέψεις	5.871	84.300	165.337
(Ζημιά)/Κέρδος πριν τη φορολογία	(11.783)	44.618	152.601
(Ζημιά)/Κέρδος	(12.814)	31.324	134.900

Ενοποιημένος Ισολογισμός

	Μη ελεγμένα	Ελεγμένα	
	31-Μαρ-09 €'000	31-Δεκ-08 €'000	31-Δεκ-07 €'000
Χορηγήσεις σε πελάτες	4.641.490	4.609.328	3.725.059
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	8.165.537	7.826.791	7.357.336
Καταθέσεις και άλλοι λογαριασμοί πελατών	6.434.526	6.146.521	5.860.462
Δανειακό κεφάλαιο	322.384	236.889	225.995
Μετοχικό κεφάλαιο	127.844	127.844	124.277
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	441.256	453.030	544.921

8. ΒΑΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΚΟΠΟΥΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΝΤΑ

8.1 Βάση υπολογισμού αντιπαροχής από τον Προτείνοντα

Ως αναφέρεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, για τον καθορισμό της αντιπαροχής της Δημόσιας Πρότασης, το Διοικητικό Συμβούλιο της Ελληνικής Τράπεζας έλαβε υπόψη τα ακόλουθα:

- Τιμή κλεισίματος της μετοχής της Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ για τις περιόδους μέχρι 12 μήνες πριν από την ανακοίνωση της πρόθεσης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης.
- Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών της Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ για τις περιόδους μέχρι 12 μήνες πριν από την ανακοίνωση της πρόθεσης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης.
- Εσωτερική Αξία ανά μετοχή της Αθηνά Κυπριακή Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ στις 31 Δεκεμβρίου 2008 και στις 31 Μαρτίου 2009.
- Τιμή κλεισίματος της Ελληνικής Τράπεζας Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ για τις περιόδους μέχρι 12 μήνες πριν από την ανακοίνωση της πρόθεσης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης.
- Τον όγκο συναλλαγών της μετοχής της Ελληνικής Τράπεζας Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ για τις περιόδους μέχρι 12 μήνες πριν από την ανακοίνωση της πρόθεσης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης.
- Την καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ στις 31 Δεκεμβρίου 2008 και στις 31 Μαρτίου 2009.

8.2 Δεδομένα που λήφθηκαν υπόψη από τον Προτείνοντα για τον υπολογισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής

Με βάση το μέσο όρο της μέσης τιμής κλεισίματος κάθε μέρα για τρεις μήνες πριν από την ημερομηνία ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση δημόσιας πρότασης, η αναλογία μεταξύ των μετοχών της Ελληνικής Τράπεζας και της Αθηνάς ήταν 1 μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας για κάθε 6,1 μετοχές της Αθηνά, ενώ με βάση την καθαρή αξία ενεργητικού στις 31 Μαρτίου 2009, η αναλογία ήταν 1 μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας για κάθε 3,45 μετοχές της Αθηνά.

Με βάση τις πληροφορίες αυτές, η προτεινόμενη αντιπαροχή από την Ελληνική Τράπεζα ορίστηκε ως μία (1) μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας ονομαστικής αξίας €0,43 η κάθε μία, για κάθε τρεις (3) μετοχές της Αθηνά ονομαστικής αξίας €0,43 η κάθε μία.

Υπεραξία προτεινόμενης αντιπαροχής με βάση την καθαρή εσωτερική αξία ανά μετοχή

	Καθαρή Αξία Ενεργητικού Ελληνικής Τράπεζας €	Καθαρή Εσωτερική Αξία Αθηνά €	Διαφορά με βάση την προτεινόμενη αντιπαροχή €
31 Μαρτίου 2009	1,44	0,417	+15,11%
31 Δεκεμβρίου 2008	1,48	0,428	+15,26%

8. ΒΑΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΚΟΠΟΥΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΝΤΑ (συνέχεια)

8.2 Δεδομένα που λήφθηκαν υπόψη από τον Προτείνοντα για τον υπολογισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής (συνέχεια)

Υπεραξία προτεινόμενης αντιπαροχής με βάση την τιμή κλεισίματος των μετοχών και τον όγκο συναλλαγών

Η τρέχουσα αξία της προτεινόμενης αντιπαροχής υπολογίστηκε από τον Προτείνοντα με βάση την μέση τιμή κλεισίματος της μετοχής της Ελληνικής Τράπεζας στις 23 Απριλίου 2009, δηλαδή την χρηματιστηριακή συνάντηση της προηγούμενης της ημερομηνίας ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης. Η τιμή ήταν €1,12 και το 1/3 = €0,37.

Περίοδος πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης	Μέση Τιμή Κλεισίματος της Αθηνά €	Αξία Προτεινόμενης Αντιπαροχής όπως υπολογίστηκε από την Ελληνική Τράπεζα €	Διαφορά μέσου όρου τιμής κλεισίματος της Αθηνά από προτεινόμενη αντιπαροχή %
12 μήνες	0,23	0,37	+60,9
9 μήνες	0,20	0,37	+85,0
6 μήνες	0,17	0,37	+117,6
3 μήνες	0,16	0,37	+131,3
1 μήνας	0,17	0,37	+117,6
1 βδομάδα	0,22	0,37	+68,2
Προηγούμενη Χρηματιστηριακή συνάντηση	0,22	0,37	+68,2

Ημερομηνία	Μέση Τιμή Κλεισίματος της Αθηνά €	Αξία Προτεινόμενης Αντιπαροχής όπως υπολογίστηκε από την Ελληνική Τράπεζα €	Διαφορά μέσου όρου τιμής κλεισίματος της Αθηνά από προτεινόμενη αντιπαροχή %
1/12/2008 ¹	0,175	0,37	+111,43
2/01/2009 ¹	0,170	0,37	+117,65
2/02/2009 ¹	0,170	0,37	+117,65
3/03/2009 ¹	0,150	0,37	+146,67
2/04/2009	0,145	0,37	+155,17
4/05/2009	0,345	0,37	+7,25
20/05/2009	0,385	0,37	-3,90

¹Στις ημερομηνίες αυτές δεν υπήρχε όγκος συναλλαγών στην μετοχή της Αθηνά συνεπώς χρησιμοποιήθηκε η μέση τιμή κλεισίματος της αμέσως προηγούμενης ημερομηνίας στην οποία υπήρχε όγκος συναλλαγών.

8. ΒΑΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΚΟΠΟΥΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΝΤΑ (συνέχεια)

8.2 Δεδομένα που λήφθηκαν υπόψη από τον Προτείνοντα για τον υπολογισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής (συνέχεια)

Ανάλυση εμπορευσιμότητας Τίτλων της Αθηνά

Περίοδος πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης	Συνολικός όγκος συναλλαγών μετοχές	Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών μετοχές	Ποσοστό εμπορευσιμότητας (velocity)
12 μήνες	1.032.862	4.321	0,949%
9 μήνες	756.790	4.228	0,695%
6 μήνες	470.077	4.088	0,432%
3 μήνες	223.305	3.987	0,205%
1 μήνας	82.335	5.146	0,076%
1 βδομάδα	25.770	12.885	0,024%
Προηγούμενη Χρηματιστηριακή συνάντηση	3.375	3.375	0,003%

Ανάλυση εμπορευσιμότητας Τίτλων Ελληνικής Τράπεζας

Περίοδος πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης	Συνολικός όγκος συναλλαγών μετοχές	Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών μετοχές	Ποσοστό εμπορευσιμότητας (velocity)
12 μήνες	129.917.399	543.587	43,70%
9 μήνες	101.482.981	566.944	34,13%
6 μήνες	65.338.425	568.160	21,98%
3 μήνες	31.590.150	564.110	10,63%
1 μήνας	10.289.808	643.113	3,46%
1 βδομάδα	651.252	325.626	0,219%
Προηγούμενη Χρηματιστηριακή συνάντηση	214.031	214.031	0,072%

9. ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΒΑΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΚΟΠΟΥΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ

Στο μέρος αυτό παραθέτουμε τα σχόλια μας αναφορικά με τη βάση του υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε από την Ελληνική Τράπεζα για τον καθορισμό της Αντιπαροχής.

Ο καθορισμός της Αντιπαροχής, όπως παρουσιάζεται στο Μέρος 8 της Έκθεσης αυτής και στο κεφάλαιο Α.5 του εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης, λαμβάνει υπόψη τους πιο κάτω παράγοντες κατά την ημερομηνία υποβολής της Δημόσιας Πρότασης, και οι οποίοι είναι:

1. Η Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας στις 31 Μαρτίου 2009 και στις 31 Δεκεμβρίου 2008
2. Η μέση τιμή κλεισίματος της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας και ο μέσος όγκος συναλλαγών στο ΧΑΚ της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας για τις περιόδους μίας ημέρας, μίας εβδομάδας, ενός μήνα, τρεις μήνες, έξι μήνες και δώδεκα μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης.

Με δεδομένο ότι η κύρια δραστηριότητα της Αθηνά είναι αυτή του επενδυτικού οργανισμού, και τα μετρητά αποτελούν περίπου 55% του ενεργητικού της, η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή αποτελεί ορθή επιλογή σαν μία από τις βάσεις υπολογισμού της αξίας της Αθηνά.

Όμως, επειδή η Ελληνική Τράπεζα είναι τραπεζικός οργανισμός και επίσης η αντιπαροχή είναι σε μετοχές της Ελληνικής Τράπεζας, η σχέση καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας δεν αποτελεί από μόνη της την ορθή βάση υπολογισμού της αντιπαροχής.

Η δίκαιη αξία συνήθως προσδιορίζεται από τη χρηματιστηριακή αγορά και λαμβάνει υπόψη τόσο την καθαρή αξία ενεργητικού, αλλά και άλλους παράγοντες όπως οι προοπτικές, μερισματική απόδοση, εμπορευσιμότητα, κλπ.

Εντούτοις, σε περιόδους που η αγορά είναι ανενεργή και ο όγκος συναλλαγών είναι πολύ περιορισμένος ή σε περιόδους οικονομικής κρίσεως, η χρηματιστηριακή τιμή αποκλίνει από τη δίκαιη αξία. Ιδιαίτερα στη περίπτωση της Αθηνά, επειδή ο όγκος συναλλαγών ήταν πολύ περιορισμένος, η χρηματιστηριακή τιμή για την περίοδο πριν την ανακοίνωση της Πρότασης ήταν, κατά τη γνώμη μας, σημαντικά χαμηλότερη της δίκαιης αξίας των μετοχών.

Στο Κεφάλαιο 10 της Έκθεσης αυτής εξετάζουμε κατά πόσο η χρηματιστηριακή τιμή αντιπροσωπεύει περίπου τη δίκαιη αξία των μετοχών της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας

Έχοντας υπόψη τα πιο πάνω, θεωρούμε ότι ο καθορισμός της αντιπαροχής ορθά λαμβάνει υπόψη ένα συνδυασμό και των δύο πιο πάνω παραγόντων, δηλαδή την καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή και τη χρηματιστηριακή τιμή.

10. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΠΟΥ ΠΡΟΤΕΙΝΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο μέρος αυτό, παραθέτουμε την αξιολόγησή μας αναφορικά με την αντιπαροχή που προτείνεται από την Ελληνική Τράπεζα στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης προς τους μετόχους της Αθηνά.

10.1 Αξιολόγηση προτεινόμενης αντιπαροχής με βάση την Καθαρή Εσωτερική Αξία

Με βάση τις δημοσιευμένες καθαρές αξίες ενεργητικού ανά μετοχή της Αθηνά και τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της Ελληνικής Τράπεζας έχουμε καταρτίσει τον πιο κάτω πίνακα που παρουσιάζει την καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή.

	Καθαρή Αξία Ενεργητικού Ελληνικής Τράπεζας €	Καθαρή Εσωτερική Αξία Αθηνά €	Αναλογία καθαρού ενεργητικού ανά μετοχή της Ελληνικής Τράπεζας προς Αθηνά	Υπεραξία με βάση την προτεινόμενη αντιπαροχή
31 Μαρτίου 2009	1,44	0,417	3,45	+15,11%
31 Δεκεμβρίου 2008	1,48	0,428	3,46	+15,26%

Όπως παρατηρείται στον πιο πάνω πίνακα, με βάση τις καθαρές αξίες ενεργητικού των δύο εταιρειών, υπολογίζεται υπεραξία περίπου 15% σε σχέση με την προτεινόμενη αντιπαροχή στις 31 Μαρτίου 2009, ημερομηνία κατά την οποία υπάρχουν διαθέσιμες οικονομικές πληροφορίες και είναι πριν την ημερομηνία της ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης. Δεν υπάρχουν πληροφορίες για την Καθαρή Αξία Ενεργητικού Ελληνικής Τράπεζας μετά τις 31 Μαρτίου 2009.

10.2 Αξιολόγηση προτεινόμενης αντιπαροχής με βάση την χρηματιστηριακή αξία

Παρουσιάζουμε στον πίνακα πιο κάτω σύγκριση της Καθαής Εσωτερικής Αξίας ανά μετοχή της Αθηνά και της μέσης τιμής κλεισίματος της Αθηνά και της Ελληνικής Τράπεζας.

Ημερομηνία	Καθαρή Εσωτερική Αξία Αθηνά €	Μέση Τιμή Κλεισίματος Αθηνά €	1/3 Μέσης Τιμής Κλεισίματος Ελληνικής Τράπεζας €
31 Δεκεμβρίου 2008	0,428	0,18	0,35
31 Μαρτίου 2009	0,417	0,14	0,34
24 Απριλίου 2009 ²	-	0,25	0,38
30 Απριλίου 2009 ³	0,442	0,33	0,38
21 Μαΐου 2009 ⁴	-	0,44	0,48
31 Μαΐου 2009 ^{5 3}	0,466	0,42	0,43
9 Ιουλίου 2009 ⁶	-	0,37	0,38
17 Ιουλίου 2009	-	0,38	0,41

² Ημερομηνία ανακοίνωσης πρόθεσης για τη διατύπωση Δημόσιας Πρότασης

³ Η καθαρή εσωτερική αξία της Αθηνά παρουσιάζεται με βάση πληροφορίες που παρασχέθηκαν από την Εταιρεία

⁴ Ημερομηνία ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης

⁵ Η τελευταία χρηματιστηριακή συνάντηση για τον Μάιο ήταν στις 29 Μαΐου 2009

⁶ Στις ημερομηνίες αυτές δεν υπήρχε όγκος συναλλαγών στην μετοχή της Αθηνά συνεπώς χρησιμοποιήθηκε η μέση τιμή κλεισίματος της

αμέσως προηγούμενης ημερομηνίας στην οποία υπήρχε όγκος συναλλαγών.

10. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΠΟΥ ΠΡΟΤΕΙΝΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ (συνέχεια)

10.2 Αξιολόγηση προτεινόμενης αντιπαροχής με βάση την χρηματιστηριακή αξία (συνέχεια)

Όπως παρατηρείται στον πιο πάνω πίνακα, η χρηματιστηριακή τιμή της Αθηνά κατά τις ημερομηνίες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης πρόθεσης από τον Προτείνοντα για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης, ήταν σημαντικά χαμηλότερη από το 1/3 της τιμής της Ελληνικής Τράπεζας.

Χρησιμοποιήσαμε το δείκτη Τιμή προς Καθαρή Αξία Ενεργητικού των Κυπριακών και Ελλαδικών τραπεζών για να αξιολογήσουμε κατά πόσο η χρηματιστηριακή αξία της Ελληνικής Τράπεζας κατά την περίοδο διατύπωσης της Πρότασης συνάδει με την αποτίμηση των άλλων τραπεζών. Ο δείκτης δεν διαφέρει σημαντικά από τον μέσο όρο του δείκτη για τις υπόλοιπες τράπεζες.

Όπως επίσης παρατηρείται στον πιο πάνω πίνακα, η αξία της προτεινόμενης Αντιπαροχής σε μετοχές είναι χαμηλότερη της Καθαρής Εσωτερικής Αξίας της Αθηνά.

Οι δύο αξίες όμως δεν είναι συγκρίσιμες, επειδή θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και ένα λογικό ποσοστό έκπτωσης από την καθαρή εσωτερική αξία επενδυτικών εταιρειών.

Η μέση τιμή κλεισίματος της Αθηνά για την περίοδο που προηγήθηκε της ανακοίνωσης της πρόθεσης για διατύπωση Δημόσιας Πρότασης ήταν σημαντικά χαμηλότερη της καθαρής εσωτερικής αξίας της κατά περίπου 60%. Μετά την ανακοίνωση της Πρότασης, η αγορά κινήθηκε σε ανοδική πορεία, προσαρμόζοντας την τιμή της Αθηνά σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών για την τιμή αντιπαροχής. Η σχέση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και της καθαρής εσωτερικής αξίας για ημερομηνίες μεταγενέστερες της ανακοίνωσης πρόθεσης εξαγοράς, κυμαίνεται μεταξύ 75% - 90%, δηλαδή με συντελεστή έκπτωσης 25% - 10%, ο οποίος κρίνεται αποδεκτός, σε αντίθεση με την περίοδο πριν τη διατύπωση της Πρότασης.

Επιπρόσθετα των πιο πάνω, είμαστε της άποψης ότι η αξιολόγηση της Πρότασης θα πρέπει επίσης να λάβει υπόψη τα ακόλουθα:

- ο Προτείνων κατέχει ήδη τον έλεγχο της Αθηνά
- η Πρόταση παρέχει δυνατότητα εξόδου στους μετόχους μειοψηφίας της Αθηνά που επιθυμούν διέξοδο από την επένδυσή τους,
- το μικρό όγκο συναλλαγών της Αθηνά στο ΧΑΚ.

Με βάση την πιο πάνω ανάλυση, είμαστε της άποψης ότι η Αντιπαροχή κρίνεται εύλογη και δίκαιη κατά την ημερομηνία οριστικής διατύπωσής της Πρότασης στις 21 Μαΐου 2009.

Οι μέτοχοι της Αθηνά θα πρέπει να ενημερώνονται για τη σχέση μεταξύ της εσωτερικής αξίας ανά μετοχή της Αθηνά, τη χρηματιστηριακή αξία της Αθηνά και της προτεινόμενης αντιπαροχής μέχρι την τελευταία ημερομηνία αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης και με βάση την πιο πάνω ενημέρωση να επανεξετάζουν κατά πόσον η προτεινόμενη αντιπαροχή παραμένει δίκαιη και εύλογη, προτού πάρουν την απόφασή τους.